

声音解读

“股指期货和融资融券的推出，对A股而言是利好消息，使沪深指数更具吸引力。”



“它们的获批将使市场容量进一步扩大，股市避险工具进一步完善。”

# 股指期货 融资融券 双子落定! 股市涨跌都能赚钱

## 融资融券或春节前后推出 股指期货最早“五一”推出

证监会相关部门负责人1月8日表示，国务院已原则上同意推出股指期货，证监会将统筹股指期货上市前的各项工作，这一过程预计需要3个月时间。

该负责人还表示，国务院已原则上同意开设融资融券业务试点。开设融资融券业务将按试点先行逐步推开的原则，先试点运行后逐步扩大。

■记者 邓桂明

正式推出最有可能在5、6月

“这很正常，早就有消息流露出来。”正在外面开会的湖南金信期货经纪有限公司总裁助理杨汉善告诉记者说起这一重大消息时，他并没有特别兴奋：“我们现在最关注的是不是出不出得来，而不是什么时间上，也就是时间表。”

据杨汉善估算，正式推出最有可能在5、6月。“目前还有两大问题，一是证券公司、基金能否参与、如何参与这一块

业务还没确定；二是要有银行成为中国金融期货交易所的特别结算会员，现在还在选择。”他说，其他的倒是问题不大了，春节后所有准备工作将加速推进。

国金证券研究员范向鹏等在2009年12月29日的研究报告中大胆预测：融资融券或将在春节前后推出，而股指期货的推出时间有可能在“五一”节之后。

对资本市场的意义重大

中央财经大学中国银行业研究中心主任、教授郭田勇称，融资融券及股指期货业务的获批，对资本市场的意义重大，而推出的时机也适宜。

郭田勇指出，融资融券及股指期货业务的获批将使市场容量进一步扩大，市场避险工具进一步完善，有利于资本市场长期稳定发展。

他还称，这两项业务的推出时机单从股指角度来看是可以的，因为当股票价格过高时，容易形成做空，而当股票价格过低时，

又易被暴炒。他认为，目前这一股指是适中的。

郭田勇还特别希望有关监管机构未来做好风险防范工作，一方面向中小散户提示风险，另一方面也要防止大资金通过现货市场与期货市场的联动，从中获利。

著名经济学家金岩石认为，股指期货与融资融券代表着股市升级。股票市场必然要在适当的时候提升杠杆投资的等级，而股指期货和融资融券是两大基础性的杠杆投资工具。

门槛

## 股指期货开户门槛或定50万元 机构博弈成市场主旋律

中国金融期货交易所总经理朱玉辰称，无论从参与股指期货交易的进入门槛来说，还是从股指期货本身的特点来看，机构投资者显然具有散户难以比拟的优势，机构之间的博弈也将成为市场的主旋律。

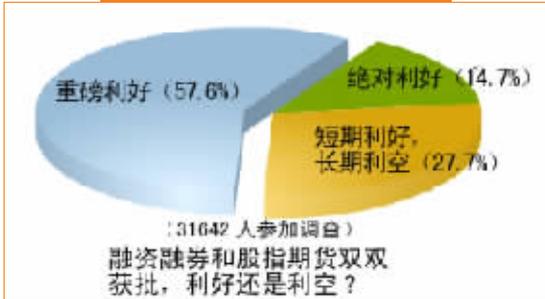
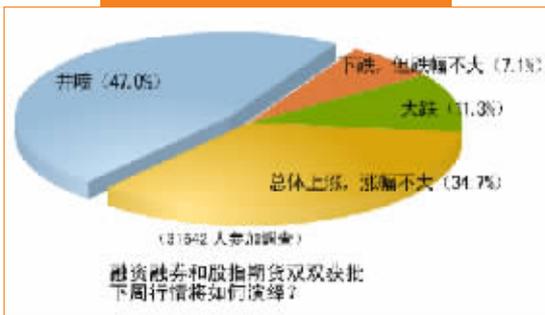
他说，中金所正在探讨建立股指期货适当性制度，并为投资者入市设定了包括50万元以上资金客户先开户在内的三条硬杠杠，并将以沉稳、恰当的方式推出股指期货。

朱玉辰表示，与商品交易所

有所不同的是股指期货合约大、开户门槛更高，以机构为主。因此，对投资者设立了三大硬性指标：首先，投资者应有一定的风险承受能力，初步设计50万元以上资金规模客户先进来开户；第二道门槛，要求投资者要有知识、了解市场，中金所将针对所有参加开户的投资者组织专门测试，摸底对规则的理解情况，并进行风险提示；此外，还要求投资者具备经验，有一定时间的仿真交易及商品期货操作经历。

此外，中金所还建立了股指期货适当性制度弹性指标。

市场调查



■制图/杨诚

名词解释

股指期货

股指期货的全称是股票价格指数期货，也可称为股价指数期货、期指，是指以股价指数为标的物的标准化期货合约，双方约定在未来的某个特定日期，可以按照事先确定的股价指数的大小，进行标的指数的买卖。作为期货交易的一种类型，股指期货交易与普通商品期货交易具有基本相同的特征和流程。

融资融券

“融资融券”又称“证券信用交易”，是指投资者向具有深圳证券交易所会员资格的证券公司提供担保物，借入资金买入本所上市证券或借入本所上市证券并卖出的行为。包括券商对投资者的融资、融券和金融机构对券商的融资、融券。修订前的证券法禁止融资融券的证券信用交易。

融资是借钱买证券，证券公司借钱给客户购买证券，客户到期偿还本息，客户向证券公司融资买进证券称为“买空”；

融券是借证券来卖，然后以证券归还，证券公司出借证券给客户出售，客户到期返还相同种类和数量的证券并支付利息，客户向证券公司融券卖出称为“卖空”。

目前国际上流行的融资融券模式基本有四种：证券融资公司模式、投资者直接授信模式、证券公司授信的模式以及登记结算公司授信的模式。

A股影响

股指期货推出后，会对A股的运行产生什么样的影响？

记者采访的多位基金经理和分析师均表示，股指期货推出后，将提高股票市场流动性，减小股票市场波动性，对股票市场趋势则不会有明显影响。同时，“单边市”的格局将被改变，机构之间的博弈将成为市场的主旋律，而权重蓝筹股将成为稀缺资源。

券商板块成最大受益者

券商将是股指期货的最大受益者，尤其是券商板块中的大券商股。

股指期货能提升券商投资收益，期货市场将成为券商自营对冲风险和博取差价的

重要场合。券商可以通过套保或套利获取低风险收益、亦可通过主动性投资或方向性投资博取差价。参照境外的经验，这类投资的年收益率有望达到10%—15%。

蓝筹股将成香饽饽

“股指期货将完全改变市场十多年来的盈利模式——涨和跌都能挣钱！”上海一位基金经理表示。这是股指期货推出后对市场最直接的影响。过去流行的偏好是在优质股票中寻找缺点，而在劣

质股票中寻找优点，这直接导致了A股市场结构性高估和低估长期并存，大量资金流向被高估的股票。股指期货推出后，对绩优股、蓝筹股的需求将更加稳定持续，这将对高估投机品种形成一定的抑制。

“237国债事件”不会重演

1995年2月23日，万国证券巨额透支交易，在交易所下午收盘前8分钟疯狂抛出1056手卖单使得当日开仓的多头全线爆仓。事发当晚，上交所召集有关各方紧急磋商，宣

布最后8分钟所有的327国债期货交易无效，各会员之间实行协议平仓。

专家分析，推出股指期货后，发生像“327国债事件”那样操纵市场的事几乎是不可可能的。

股市走势

## 牛市助涨 熊市助跌 彻底改变A股运行机制

股指期货推出在即，股指期货是否会加大市场波动？市场是否会被机构操纵？

长期效应：不会改变市场趋势

据专家统计，股指期货推出后，股市上涨和下跌的市场都存在。上涨的包括美国市场、日本市场、中国香港特别行政区市场、英国市场、德国市场、法国市场等，而下跌的则有韩国市场和中国台湾地区市场。总的来说，股指期货推出对股票的大势、走势没有影响。从长期看，股指期货并不会改变市场本身的运行趋势和内在规律，更不是市场做空的动因。

短期效应：牛市助涨 熊市助跌

研究表明，股指期货在短期有“助涨助跌”作用。长期可以稳定股价，使股市估值趋于合理。在短期内，股指期货会在牛市助涨，熊市助跌。

牛市中，投资者买入股指期货，套利者将卖出期货，买入股票，因而，推动股指加速上涨；而在熊市中，投资者看空后市，将大量卖出股指期货，套利者将买入股指期货，卖出现货，因而，推动现货指数加速下跌。但是，股指期货的推出只能说放大了股市的涨跌，并不决定涨跌。

专家解读

## 投资者的双刃剑

融资融券业务对投资者来说也是一柄双刃剑，股指期货的推出对大盘权重股有刺激作用，短期来看有利于大盘稳定。但因为其本身具有金融杠杆特性，风险性较大，中小投资者需谨慎使用。中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求称，融资融券业务若能顺利开展，首先将会利好各大上市券商公司，对这些公司的业绩带来直接影响；其次，将使创业板的一些价格虚高，呈泡沫化类型的股票价格回归理性。

■综合新华社、京华时报、信息时报



**小龙功夫酒™**  
健康好朋友

遵循传统民间传统方法，以纯大青葡萄皮为酒基配以珍稀之永州灵芝、毛麝香、毛胆及多种名贵中草药，经长时间浸泡萃取，运用现代工艺精酿而成。

团购、招商：  
0746-8334578  
13975131607